

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam - CTCP (POW: HOSE)

Ngày báo cáo: 13/11/2025
 Ngành: TIỆN ÍCH
 CVPT: Bạch Chấn Mẫn, CFA
 Email: manbc@ssi.com.vn

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**

Giá mục tiêu 1Y: **14.500 VNĐ**

Giá CP ngày 12/11/2025: 14.250 VNĐ

% Tăng giá: **+1,8%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 1.267
 Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 33.372
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 2.342
 KLGD TB 3 tháng (triệu cp): 12,2
 Giá cao/thấp nhất 52T (VNĐ): 16,8/9,9
 GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ): 188,3
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 2,6
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 79,9

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (PV Power) là một trong số ít những tập đoàn lớn trong ngành sản xuất điện của Việt Nam, nắm giữ 5% công suất phát điện của cả nước. Công ty thuộc sở hữu 79,9% của PetroVietnam và đã niêm yết trên sàn UPCOM ngày 6/3/2018 trước khi chuyển sang sàn HOSE vào ngày 14/1/2019.

Thách thức ngắn hạn, tiềm năng dài hạn

- **Kết quả 9T2025 vượt kỳ vọng**, cao hơn dự báo của chúng tôi và kế hoạch của công ty.
- Dù có thể chịu áp lực ngắn hạn, dự án điện khí LNG Nhơn Trạch 3 & 4 kỳ vọng mở ra triển vọng tích cực trong dài hạn.
- POW sẽ tiếp tục chủ động tìm kiếm nguồn khí/LNG bổ sung cho các nhà máy điện khí.

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP, đồng thời nâng giá mục tiêu 12 tháng lên 14.500 đồng/cp (từ 12.800 đồng/cp), tương ứng tiềm năng tăng giá là 2%. Chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang năm 2026, trong đó ước tính LNST cổ đông công ty mẹ (NPATMI) hầu như không thay đổi. Dù lợi nhuận 2026 có thể sẽ đối mặt với nhiều thách thức, chúng tôi kỳ vọng LN Q4/2025 vẫn sẽ tăng trưởng tích cực.

KQKD 9T2025

- LNST tăng 96% svck, vượt dự báo cũng như kế hoạch năm của doanh nghiệp.
- Sản lượng điện tăng 18% svck, nhờ sản lượng tăng tại hầu hết các nhà máy (ngoại trừ Cà Mau 1 & 2).
- Dự án Nhơn Trạch 3 & 4 đang trong giai đoạn chạy thử, chưa ghi nhận doanh thu, công ty dự kiến cố gắng vận hành thương mại trước khi hết năm 2025.
- Trong Q3/2025, hiệu suất của các nhà máy Hòa Na, Nậm Nơn và Nhơn Trạch 1 vượt kỳ vọng.

Triển vọng 2025-2026

- LNST 2025 được điều chỉnh tăng gần 3 lần, do chúng tôi lùi dự phóng lợi nhuận từ Nhơn Trạch 3 & 4 qua năm 2026.
- Năm 2026, dự báo LNST giảm 79% svck, dù EBITDA tăng 12% svck, do chúng tôi kỳ vọng hai nhà máy Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4 bắt đầu vận hành thương mại.
- Triển vọng dài hạn tích cực, bởi đây là dự án điện khí LNG đầu tiên của Việt Nam.

Yếu tố hỗ trợ:

- Giá LNG giảm có thể thúc đẩy EVN tăng huy động điện LNG.
- Việc phê duyệt cho phép sử dụng LNG và nguồn cung khí mới sẽ hỗ trợ các nhà máy điện khí của POW.
- POW đang nghiên cứu cơ hội đầu tư phát triển năng lượng tái tạo.

Rủi ro giảm:

- Sự cố kỹ thuật có thể ảnh hưởng đến hiệu suất vận hành nhà máy.
- Thiếu hụt nguồn cung khí có thể gây gián đoạn việc sản xuất điện.
- Điều kiện thời tiết bất lợi có thể ảnh hưởng đến sản lượng thủy điện.

Bảng 1: Các chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	24.561	28.224	28.329	30.306	32.703	40.490
Lợi nhuận gộp	2.540	3.726	2.704	1.998	4.080	3.408
EBITDA	5.667	6.056	4.816	4.583	6.167	6.903
Lợi nhuận trước thuế	2.339	2.809	1.442	1.383	2.882	1.390
Lợi nhuận ròng	2.052	2.553	1.283	1.211	2.602	920
EPS (VND)	690	815	371	403	810	169
BVPS (VND)	12.229	13.031	13.414	13.668	14.479	14.647
DPS (VND)	0	0	0	0	0	0
ROE	6,6%	7,9%	3,8%	3,5%	7,3%	2,5%
Nợ ròng/VCSH	-	-	0,1	0,3	0,4	0,3
P/E	25,4	13,1	30,3	29,8	17,6	84,5
P/B	1,4	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0
EV/EBITDA	7,6	4,4	6,4	8,2	7,0	6,2

Nguồn: POW, SSI Research

9T2025: Kết quả vượt kỳ vọng

Bảng 2: Sản lượng tiêu thụ 9T2025

Triệu kWh	Loại hình	9T24	9T25	svck
Sản lượng tiêu thụ		11.418	13.482	18%
Vũng Áng 1	Điện than	4.167	4.758	14%
Nhơn Trạch 1	Điện khí	217	757	249%
Nhơn Trạch 2 (NT2: HOSE)	Điện khí	1.921	2.156	12%
Cà Mau 1&2	Điện khí	4.298	4.097	-5%
Hòa Na (HNA: HOSE)	Thủy điện	423	665	57%
Đakrinh	Thủy điện	388	487	26%
Nậm Nơn*	Thủy điện	0	65	n.m
Nhơn Trạch 3&4**	LNG	0	493	n.m
Khác		4	4	0%

Nguồn: POW, SSI Research

*Hòa Na mua lại nhà máy thủy điện Nậm Nơn trong năm 2024 và bắt đầu ghi nhận doanh thu/sản lượng từ ngày 7/12/2024

** Dự án Nhơn Trạch 3 & 4 hiện đã phát điện trong giai đoạn chạy thử, chưa ghi nhận doanh thu cho đến khi vận hành thương mại (COD).

Bảng 3: KQKD 9T2025

Tỷ đồng	9T24	9T25	svck	% hoàn thành kế hoạch công ty
Doanh thu thuần	21.686	25.404	17,1%	67%
Lợi nhuận gộp	1.408	3.275	132,6%	
Lợi nhuận hoạt động	1.159	2.203	90,1%	
EBIT	1.531	2.742	79,0%	
EBITDA	3.642	4.875	33,8%	
Lợi nhuận trước thuế	1.267	2.332	84,0%	473%
NPAT	1.111	2.182	96,4%	497%
NPATMI	1.066	1.857	74,2%	

Nguồn: POW, SSI Research

POW ghi nhận doanh thu 9T2025 đạt 25,4 nghìn tỷ đồng (+17% svck) và LNST đạt 2,2 nghìn tỷ đồng (+96% svck). Kết quả này cao gấp gần 5 lần kế hoạch năm 2025 của doanh nghiệp và vượt kỳ vọng của SSI Research. Chúng tôi cho rằng điều này chủ yếu đến từ việc chưa đưa dự án Nhơn Trạch 3 & 4 (có thể lỗi trong giai đoạn đầu hoạt động) vào vận hành thương mại như kế hoạch. Ngoài ra, các nhà máy Hòa Na, Nậm Nơn và Nhơn Trạch 1 cũng ghi nhận sản lượng cao hơn dự báo trong Q3/2025, góp phần củng cố đà tăng lợi nhuận mạnh mẽ trên.

Điểm nhấn KQKD 9T2025

- **Sản lượng điện tăng 18% svck** (tăng 14% svck nếu không tính phần chạy thử của dự án Nhơn Trạch 3 & 4), nhờ vào tăng trưởng sản lượng tại các nhà máy Nhơn Trạch 1 (phục hồi từ mức nền thấp trong 9T2024), Hòa Na, Đakđrinh (nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi), Nậm Nơn, Vũng Áng 1 và Nhơn Trạch 2.
- **Sản lượng Q3/2025 tại Hòa Na, Nậm Nơn và Nhơn Trạch 1 vượt kỳ vọng**, nhờ thời tiết thuận lợi hơn dự kiến cho thủy điện và sản lượng hợp đồng (Qc) của Nhơn Trạch 1 phục hồi mạnh (+527% svck). Nhờ đó, các nhà máy này đã có thể hoạt động ở công suất cao nhằm đáp ứng nhu cầu điện quốc gia đang tăng.
- **POW đặt mục tiêu đưa Nhơn Trạch 3 & 4 vào vận hành thương mại trước khi hết năm 2025**, với doanh thu dự kiến ghi nhận từ Q1/2026 (dự báo trước đó của chúng tôi là Q3/2025).
 - ✓ Dự án bắt đầu chạy thử từ tháng 2/2025 đối với Nhơn Trạch 3 và tháng 6/2025 đối với Nhơn Trạch 4.
 - ✓ Tính đến cuối Q3/2025, tiến độ gói thầu EPC đạt 99,3%.
 - ✓ Tại ĐHCĐ bất thường tháng 9/2025, POW đã thông qua kế hoạch tăng vốn điều lệ để tài trợ vốn chủ sở hữu cho dự án, dự kiến triển khai trong Q4/2025 – Q1/2026 (xem chi tiết tại [đây](#)).
- **Rủi ro dài hạn từ sự suy giảm nguồn khí tự nhiên trong nước vẫn hiện hữu**. Hiện tại, POW vẫn đang tiếp tục tìm kiếm nguồn cung khí và LNG bổ sung nhằm đảm bảo hoạt động ổn định cho các nhà máy điện khí.

Triển vọng lợi nhuận năm 2025-2026

Dự án Nhơn Trạch 3 & 4: Chúng tôi dự báo dự án sẽ bắt đầu ghi nhận doanh thu từ năm 2026, tuy nhiên giai đoạn đầu hoạt động có thể sẽ chịu lỗ do áp lực khấu hao và chi phí tài chính cao. Dù vậy, với vai trò là dự án điện khí LNG đầu tiên tại Việt Nam, chúng tôi kỳ vọng Nhơn Trạch 3 & 4 sẽ đóng vai trò quan trọng trong tăng trưởng lợi nhuận dài hạn của POW.

Mảng thủy điện: Theo dự báo thời tiết mới nhất, hiện vẫn chưa có đủ cơ sở để xác định liệu La Niña có kéo dài sang năm 2026 hay không (Biểu đồ 6). Vì vậy, chúng tôi thận trọng giả định rằng sản lượng thủy điện năm 2026 sẽ giảm nhẹ hoặc chỉ tăng trưởng ở mức khiêm tốn.

Bảng 4: Ước tính lợi nhuận năm 2025

Tỷ đồng	2024	2025F	svck	Diễn giải
Doanh thu thuần	30.306	32.703	8%	
Vũng Áng 1	10.794	10.423	-3%	
Nhơn Trạch 1	680	2.440	259%	
Nhơn Trạch 2	5.944	7.186	21%	
Cà Mau 1&2	11.427	10.805	-5%	
Hòa Na*	789	1.084	37%	
Đakđrinh	526	621	18%	
Khác	146	143	-1%	
Sản lượng (triệu kWh)**	16.079	17.563	9%	Động lực đến từ hầu hết nhà máy điện POW sở hữu và vận hành
Vũng Áng 1	5.846	6.099	4%	
Nhơn Trạch 1	284	1.004	254%	
Nhơn Trạch 2	2.742	3.089	13%	Xem chi tiết báo cáo tại đây
Cà Mau 1&2	5.997	5.703	-5%	
Hòa Na	636	950	49%	
Đakđrinh	566	624	10%	
Nậm Nơn	3	90	2,890%	
Khác	5	5	0%	
Giá bán bình quân (VND/kWh)***				
Vũng Áng 1	1.821	1.671	-8%	
Nhơn Trạch 1	2.338	2.364	1%	
Nhơn Trạch 2	2.154	2.228	3%	
Cà Mau 1&2	1.905	1.893	-1%	

Tỷ đồng	2024	2025F	svck	Diễn giải
Hòa Na*	1.235	1.043	-16%	
Đakđrinh	930	910	-2%	
Giá vốn hàng bán	-	-	1%	
	28.308	28.623		
Lợi nhuận gộp	1.998	4.080	104%	Sản lượng Qc phục hồi tại các nhà máy nhiệt điện, kết hợp với điều kiện thủy văn thuận lợi hơn, đã hỗ trợ hoạt động sản xuất điện tăng so với cùng kỳ
Thu nhập tài chính	566	857	51%	Chúng tôi cũng nhận thấy POW đã cải thiện hiệu quả thu hồi công nợ từ EVN/EPTC. Đây có thể là một trong những yếu tố hỗ trợ dòng tiền và duy trì mức tiền mặt cao hơn.
Chi phí tài chính	-845	-1.025	21%	
SG&A	-878	-1.071	22%	
Lợi nhuận trước thuế	1.383	2.882	108%	
LNST	1.211	2.602	115%	
NPATMI	1.112	2.155	94%	Điều chỉnh dự báo tăng gần 3 lần: <ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi dự báo Dự án Nhơn Trạch 3 & 4 bắt đầu ghi nhận doanh thu từ năm 2026, thay vì 2025 như dự báo trước đây. Với KQKD 9T2025, chúng tôi tăng giả định sản lượng cho các nhà máy Nhơn Trạch 1, Hòa Na và Nậm Nơn.

Nguồn: POW, SSI Research

*Hiệu quả hoạt động của nhà máy thủy điện Nậm Nơn được tính vào kết quả của Hòa Na.

**Chúng tôi loại trừ sản lượng điện phát sinh trong giai đoạn chạy thử của dự án Nhơn Trạch 3 & 4 khỏi tổng sản lượng thương mại.

**Giá bán điện bình quân (không bao gồm khoản bù lỗ tỷ giá hoặc khoản bồi thường cho phần sản lượng hợp đồng Qc không huy động).

Bảng 5: Ước tính lợi nhuận năm 2026

Tỷ đồng	2025F	2026F	svck	Diễn giải
Doanh thu thuần	32.703	40.490	24%	Động lực đến từ dự án Nhơn Trạch 3&4
Vũng Áng 1	10.423	10.274	-1%	
Nhơn Trạch 1	2.440	2.064	-15%	
Nhơn Trạch 2	7.186	7.524	5%	
Cà Mau 1&2	10.805	11.216	4%	
Hòa Na*	1.084	973	-10%	
Đakđrinh	621	675	9%	
Nhơn Trạch 3	0	5.716	n.m	
Nhơn Trạch 4	0	1.905	n.m	
Khác	143	143	0%	
Sản lượng (triệu kWh)**	17.563	21.019	20%	Động lực đến từ nhà máy Nhơn Trạch 2 cũng như dự án Nhơn Trạch 3&4
Vũng Áng 1	6.099	6.150	1%	
Nhơn Trạch 1	1.004	907	-10%	Do không có hợp đồng cấp khí cho Nhơn Trạch 1, chúng tôi giả định mức sản lượng thận trọng cho nhà máy này.
Nhơn Trạch 2	3.089	3.351	8%	Xem chi tiết báo cáo tại đây
Cà Mau 1&2	5.703	5.966	5%	<ul style="list-style-type: none"> Chúng tôi kỳ vọng sản lượng năm 2026 tăng nhẹ so với mức nền thấp của năm 2025. Tuy nhiên, lo ngại dài hạn về tình trạng suy giảm khả năng cấp khí tại khu vực Tây Nam Bộ vẫn hiện hữu (chi tiết báo cáo tại đây)
Hòa Na	950	859	-10%	
Đakđrinh	624	690	11%	
Nậm Nơn	90	86	-4%	
Nhơn Trạch 3	0	2.255	n.m	
Nhơn Trạch 4	0	752	n.m	
Khác	5	5	0%	
Giá bán bình quân (VND/kWh)***				
Vũng Áng 1	1.671	1.671	0%	
Nhơn Trạch 1	2.364	2.277	-4%	

Tỷ đồng	2025F	2026F	svck	Diễn giải
Nhơn Trạch 2	2.228	2.218	0%	
Cà Mau 1&2	1.893	1.880	-1%	
Hòa Na*	1.043	1.029	-1%	
Đakđrinh	910	978	7%	
Nậm Nơn	0	2.535	n.m	
Nhơn Trạch 3	0	2.535	n.m	
Giá vốn hàng bán	-	-	30%	
	28.623	37.082		
Lợi nhuận gộp	4.080	3.408	-16%	Động lực đến từ dự án Nhơn Trạch 3&4
Thu nhập tài chính	857	708	-17%	
Chi phí tài chính	-1.025	-1.649	61%	Động lực đến từ dự án Nhơn Trạch 3&4
SG&A	-1.071	-1.118	4%	
Lợi nhuận trước thuế	2.882	1.390	-52%	
LNST	2.602	920	-65%	
NPATMI	2.155	449	-79%	<ul style="list-style-type: none"> Ước tính NPATMI năm 2026 không thay đổi đáng kể so với dự báo trước. Dù NPATMI giảm, chúng tôi dự báo EBITDA tăng 12% svck.

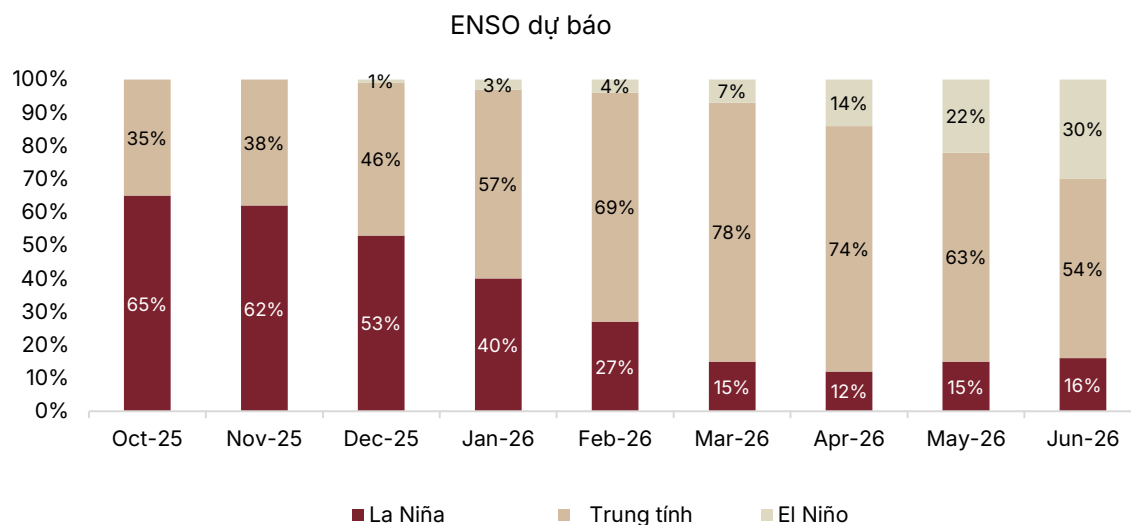
Nguồn: POW, SSI Research

*Hiệu quả hoạt động của nhà máy thủy điện Nậm Nơn được tính vào KQKD của Hòa Na.

**Chúng tôi đã trừ sản lượng điện phát sinh trong giai đoạn chạy thử của dự án Nhơn Trạch 3 & 4 ra khỏi tổng sản lượng từ việc vận hành thương mại.

**Giá bán điện bình quân (không bao gồm khoản bù lỗ tỷ giá hoặc khoản bồi thường cho phần sản lượng hợp đồng Qc không huy động nếu có).

Biểu đồ 6: Thời tiết trung tính có khả năng cao hơn sẽ kéo dài trong năm 2026



Nguồn: Cơ quan Quản lý Khí quyển và Đại dương Quốc gia (NOAA), Viện Nghiên cứu Quốc tế về Khí hậu và Xã hội (IRI), SSI Research (tính đến tháng 10/2025).

Tóm tắt định giá

Dựa trên phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi nâng giá mục tiêu 12 tháng của cổ phiếu POW lên 14.500 đồng/cổ phiếu (từ mức 12.800 đồng/cổ phiếu), do chuyển cơ sở định giá sang năm 2026. Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận POW sẽ tăng trưởng trong Q4/2025, nhờ tăng trưởng nhu cầu điện quốc gia so với cùng kỳ. Với tiềm năng tăng giá khoảng 2%, chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu POW.

Bảng 7: Tóm tắt định giá

	Giá mục tiêu (đồng/cp)	Tỷ trọng	Hệ số mục tiêu
PP DCF	14.165	70%	
EV/EBITDA	15.259	30%	7,3x
Giá mục tiêu	14.500		
EV/EBITDA năm 2026 (x)	7,0		
% Tăng giá	1,8%		
Tỷ suất cổ tức năm 2024	0,0%		
Tổng mức sinh lời	1,8%		

Nguồn: SSI Research

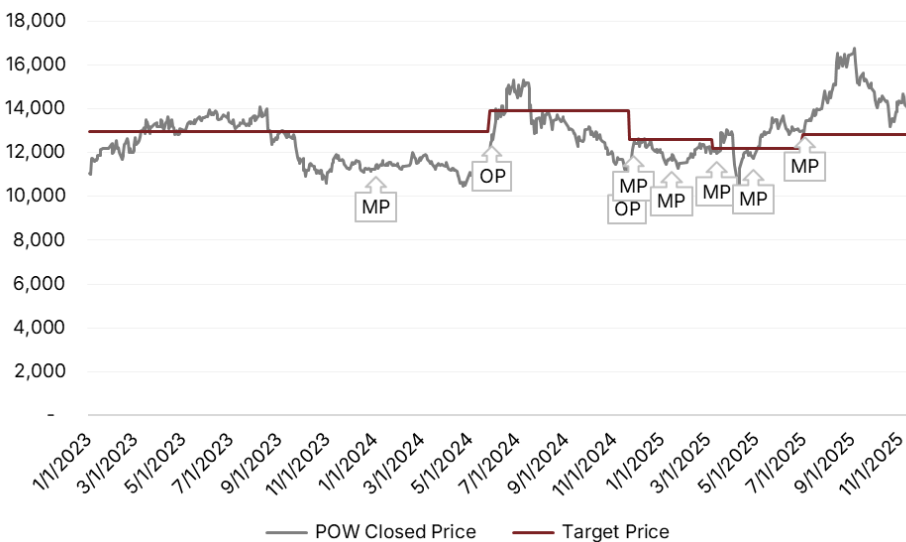
Yếu tố hỗ trợ:

- Giá LNG giảm có thể thúc đẩy EVN tăng huy động điện LNG.
- Việc phê duyệt cho phép sử dụng LNG và nguồn cung khí mới sẽ hỗ trợ các nhà máy điện khí của POW.
- POW đang nghiên cứu cơ hội đầu tư phát triển năng lượng tái tạo.

Rủi ro giảm:

- Sự cố kỹ thuật có thể ảnh hưởng đến hiệu suất vận hành nhà máy.
- Thiếu hụt nguồn cung khí có thể gây gián đoạn việc sản xuất điện.
- Điều kiện thời tiết bất lợi có thể ảnh hưởng đến sản lượng thủy điện.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	8.440	11.564	9.491	13.630
+ Đầu tư ngắn hạn	2.391	4.112	6.114	6.114
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	14.560	11.873	10.385	15.230
+ Hàng tồn kho	2.167	1.795	2.267	2.996
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.484	636	627	780
Tổng tài sản ngắn hạn	29.042	29.981	28.885	38.749
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	1	1
+ GTCL Tài sản cố định	26.402	24.321	21.600	49.808
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	9.032	19.759	32.599	1.056
+ Đầu tư dài hạn	960	766	766	766
+ Tài sản dài hạn khác	4.926	5.088	3.701	4.761
Tổng tài sản dài hạn	41.320	49.934	58.667	56.392
Tổng tài sản	70.362	79.915	87.552	95.141
+ Nợ ngắn hạn	26.785	33.457	29.122	32.274
Trong đó: vay ngắn hạn	5.507	13.508	10.666	9.238
+ Nợ dài hạn	9.458	11.777	21.404	24.976
Trong đó: vay dài hạn	7.172	9.151	18.032	21.577
Tổng nợ phải trả	36.243	45.234	50.526	57.249
+ Vốn góp	23.419	23.419	23.419	23.419
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	3.923	4.130	6.028	6.423
+ Quỹ khác	6.778	7.132	7.579	8.050
Vốn chủ sở hữu	34.119	34.681	37.026	37.892
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	70.362	79.915	87.552	95.141
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	3.352	4.344	4.731	3.169
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-6.485	-10.973	-12.843	-1.146
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	3.321	9.754	6.039	2.117
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	188	3.125	-2.073	4.139
Tiền đầu kỳ	8.252	8.440	11.564	9.491
Tiền cuối kỳ	8.440	11.564	9.491	13.630
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,08	0,9	0,99	1,2
Hệ số thanh toán nhanh	0,95	0,82	0,89	1,08
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,4	0,47	0,54	0,61
Nợ ròng / EBITDA	0,52	1,67	1,63	1,75
Khả năng thanh toán lãi vay	3,55	4,62	6,14	2,35
Ngày phải thu	144,8	143,5	117	110
Ngày phải trả	165,9	204,2	193	160
Ngày tồn kho	30,3	25,5	25,9	25,9
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,48	0,43	0,42	0,4
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,52	0,57	0,58	0,6
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,06	1,3	1,36	1,51
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,37	0,65	0,78	0,81
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,16	0,39	0,29	0,24

Nguồn: REE, SSI ước tính

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	28.329	30.306	32.703	40.490
Giá vốn hàng bán	-25.625	-28.308	-28.623	-37.082
Lợi nhuận gộp	2.704	1.998	4.080	3.408
Doanh thu hoạt động tài chính	544	566	857	708
Chi phí tài chính	-730	-845	-1.025	-1.649
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	0	0	-1	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.268	-878	-1.070	-1.118
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.290	883	2.876	1.383
Thu nhập khác	152	500	5	7
Lợi nhuận trước thuế	1.442	1.383	2.882	1.390
Lợi nhuận ròng	1.283	1.211	2.602	920
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.038	1.112	2.155	449
Lợi ích của cổ đông thiểu số	245	100	447	471
EPS cơ bản (VND)				
Giá trị sổ sách (VND)	13.414	13.668	14.479	14.647
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	0	0	0
EBIT	2.007	1.765	3.442	2.422
EBITDA	4.816	4.583	6.167	6.903
Tăng trưởng				
Doanh thu	0,4%	7,0%	7,9%	23,8%
EBITDA	-20,5%	-4,8%	34,6%	11,9%
EBIT	-38,2%	-12,1%	95,1%	-29,6%
Lợi nhuận ròng	-49,7%	-5,6%	114,8%	-64,7%
Vốn chủ sở hữu	2,5%	1,6%	6,8%	2,3%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	23,8%	13,6%	9,6%	8,7%
Định giá				
P/E	32	29,8	17,6	84,5
P/B	0,8	0,9	1,0	1,0
Giá/Doanh thu	0,9	0,9	1,0	0,8
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/EBITDA	6,4	8,2	7	6,2
EV/Doanh thu	1,1	1,2	1,3	1,1
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	9,5%	6,6%	12,5%	8,4%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	5,0%	2,6%	8,3%	4,4%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	4,5%	4,0%	8,0%	2,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	4,5%	2,9%	3,3%	2,8%
ROE	3,8%	3,5%	7,3%	2,5%
ROA	2,0%	1,6%	3,1%	1,0%
ROIC	4,0%	3,0%	5,1%	2,4%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành Tiện ích

Bạch Chấn Mẫn

Chuyên viên Phân tích

manbc@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321